تفوق صافي الربح على متوسط التوقعات، كان أداء التمويل عامل أساسي في التوقعات

جاءت نتائج الربع الأول ٢٠١٦ بالتوافق مع توقعاتنا بينما تفوقت على متوسط التوقعات بمعدل ٨٪

أعلن البنك الأهلي التجاري عن تحقيق صافي ربح للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ٢,٦٣١ مليون ر.س. بالتوافق مع توقعاتنا بينما جاء أعلى من متوسط التوقعات من بلومبرغ بنسبة ٨٪. جاء أداء صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل باقل من توقعاتنا، بالرغم من نمو القوي في القروض عن الربع السابق بمعدل ٥,٥٪، حيث من المرجح أن يشكل ذلك عاملا جزئيا من الإجراءات القوية للاحتفاظ بالودائع نظرا الى التراجع الكبير في الودائع خلال الربع الرابع ٢٠١٥. تراجع هامش صافي الفائدة بحدود ١١ نقطة أساس. ارتفع معدل الدخل من غير الفوائد عن الربع السابق بمعدل ٣٧٪، بالإضافة الى انخفاض الاستثمارات بمعدل ١٠٪ مما يشير الى أن بنك الاهلي التجاري قد حقق مكاسب كبيرة عن طريق بيع جزء من محفظتهم الأستثمارية. تدفق الأصول الكبير الذي شهده البنك مع الاستثمارات المباعة لتمويل نمو الائتمان، كان على الأرجح نتيجة انخفاض نسبة نمو الودائع , والاستعداد الى ارتفاع أسعار الفائدة في المستقبل. بالرغم من عدم تكرار تراجع الودائع بشكل كبير خلال الربع الرابع، كان نمو الودائع ضعيفاً بمعدل ١٪ عن الربع السابق. كانت المصاريف أيضا أقل من توقعاتنا بشكل طفيف (انخفاض ٣,٥٪)، حيث جاء ذلك على الأرجح من انخفاض مصاريف القروض المتعثرة عن المتوقع عن الربع السابق.

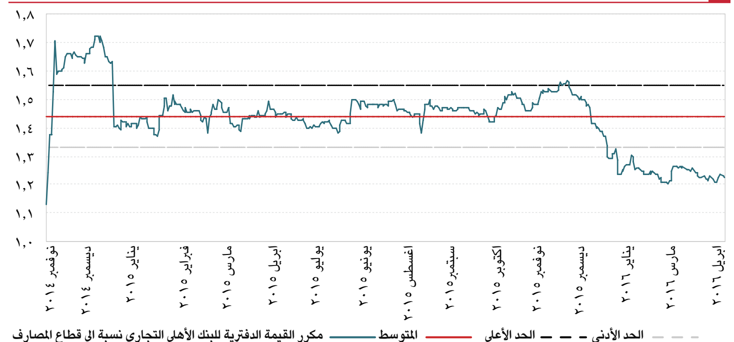
توقعات ضعيفة لنمو الودائع، من المرجح ارتفاع تكلفة التمويل عن المتوقع

تراجعت ودائع البنك الاهلي التجاري عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٥٪ وبارتفاع طفيف عن الربع السابق بحدود ١٪. قد تمكن البنك من السيطرة في هذا الربع على تراجع الودائع الذي شهده خلال الربع الرابع ٢٠١٥، ولكن يشير تراجع صافي عائد الربح الى ان محاولة السيطرة على انخفاض الودائع كان مكلفاً على البنك. على صعيد الاصول، كان نمو القروض أعلى بكثير من القطاع. فيما يتعلق بنمو القروض، قد يتراجع معدل القروض خلال الربع الثاني اذا تم صرف الدفعات المتوقع سدادها للمقاولين من قبل الحكومة.

نستمر في توصيتنا "احتفاظ" مع سعرنا المستهدف عند ٥٣,٤ ر.س. للسهم.

سنقوم بتحديث نموذجنا للتقييم بعد صدور كامل القوائم المالية في وقت لاحق خلال الشهر الحالي. تراجع سهم البنك منذ بداية العام وحتى تاريخه بمعدل ٣٥٪، كما تراجع أداء مكرر القيمة الدفترية للبنك الأهلي التجاري عن القطاع بشكل كبير. من المرجح أن تؤدي نتائج متوسط التوقعات اعلاه بارتفاع السهم حيث يبدو ان السهم تم المبالغة في كمية بيعه. على المدى البعيد، ستكون التوقعات أكثر وضوحا بعد توفر كامل القوائم المالية. يعتمد عامل ارتفاع صافي الربح في القطاع على بقاء معدل الفائدة مرتفع، بالرغم من أن سعر الاقتراض ما بين البنوك السعودية – سايبور قد بدأ بالارتفاع قليلا خلال الأسابيع الأخيرة، يستمر عدم وضوح النظرة على أسعار الفوائد بالإضافة الى تحول سياسة مجلس الاحتياطي الفدرالي الامريكي نحو التركيز بشكل أكبر على أداء الاقتصادي العالمي.

مكرر القيمة الدفترية للبنك الأهلي التجاري نسبة الى مكرر القيمة الدفترية للقطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	التغير عن العام الماضي ٪	توقعاتنا للربع الأول ٢٠١٦	التغير ٪	متوسط التوقعات	التغير ٪
صافي الدخل من الرسوم	٣,٣٣٥	٣,٤٠٨	٣,٠٣٤	-٢,١	٩,٩	٣,٨١٥	-١٢,٦	غ/م	
إيرادات التشغيل الأخرى	١,٣٥٩	١,٠٣٦	١,٤١٤	٣١,٢	-٣,٩	١,٠٣٦	٣١,٢		
اجمالي الدخل	٤,٦٩٤	٤,٤٤٤	٤,٤٤٨	٥,٦	٥,٥	٤,٨٥١	-٣,٢	٤,٥٣١	٣,٦
مصاريف التشغيل	٢,٠٦٣	٢,٣١٧	١,٨٤٢	-١١,٠	١٢,٠	٢,١٣٨	-٣,٥		
صافي الربح	**٢,٦٣١**	**٢,١٢٧**	**٢,٦٠٦**	**٢٣,٧**	**١,٠**	**٢,٧١٣**	**-٣,٠**	**٢,٤٣٠**	**٨,٣**
اجمالي الأصول	٤٥٣,٢٦٧	٤٤٩,٣٤٠	٤٤٩,٨٠٤	٠,٩	٠,٨				
الاستثمارات	١١٩,٨٨٦	١٣٢,٩٩٨	١٦٠,٥٤٥	-٩,٩	-٢٥,٣				
صافي القروض	٢٦٥,٣٤١	٢٥١,٥٣١	٢٢٧,١٢٨	٥,٥	١٦,٨				
الودائع	٣٢٦,٠٩٨	٣٢٣,٢٨٢	٣٤٢,٨٥٣	٠,٩	-٤,٩				
القروض الى الودائع	٨١,٣٧	٧٧,٨١	٦٦,٢٥	٣٥٦	١,٥١٢				

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية	
التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف (ر.س.)	٥٣,٤٠
التغير	٣٤٪

بيانات السهم		
السعر الحالي	ر.س.	٣٩,٩
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٧٩,٧٢٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	٢,٠٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٧٢,٨
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٣٦,٦
التغير في السعر لأخر ٣ أشهر	٪	-٢٢,٠٪
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	٥,١
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	1180.SE	NCB AB
السعر الحالي	ر.س.	٣٩,٩

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ١١ ابريل ٢٠١٦

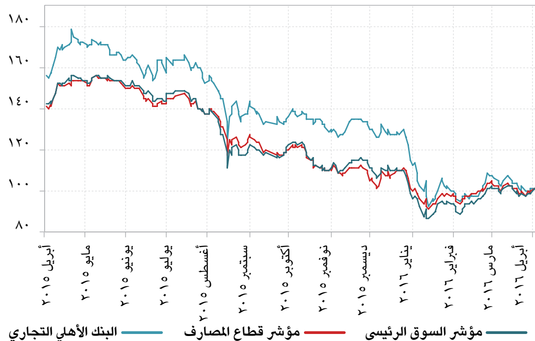
التوقعات		
(ر.س.)	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
ربحية السهم	٥,١	٥,٩
توزيعات الأرباح	١,٥	١,٧
هامش صافي الربح (٪)	٣,٣	٣,٥

المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة		
	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٧,٨	٦,٧
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٣	١,٢
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٣,٧٪	٤,٣٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض